

证券研究报告

公司研究——事项点评

诚志股份 (000990.SZ)

买入	增持	持有	卖出
----	----	----	----

上次评级：买入，2015.12.18

郭荆璞 行业首席分析师

执业编号：S1500510120013

联系电话：+86 10 83326789

邮箱：guojingpu@cindasc.com

张燕生 研究助理

联系电话：+86 10 83326708

邮箱：zhangyansheng@cindasc.com

相关研究

《剥离日化医药资产，转型清华控股新能源产业平台》2015.12.10

《重整启航，打造清华新能源产业化平台》

2015.12.16

《南京惠生？我才刚上路呢！》2015.12.18

收购惠生能源业绩承诺 5 年 40 亿彰显信心

2016 年 04 月 17 日

事件：近日公司公布了增发股份及支付现金购买南京惠生能源项目方案的修订稿等公告，相较于 2015 年 9 月提出的方案，在交易架构、增发价格及股份数量和业绩承诺条款等方面做了修改。

点评：

- **增发价格及股份数量变动：**公司 2015 年 9 月提出的方案中定向增发价格为 16.97 元/股，发行数量不超过 70633 万股；此次方案拟调整为定向增发价格为 14.35 元/股，发行数量不超过 87011 万股。拟收购标的资产的估值没有变化。
- **增加未来 5 年业绩承诺条款：**在此次的方案中，增添了业绩承诺条款。清华控股作为公司控股股东，同时通过间接参股交易对方金信投资而对标的资产享有权益，发行对象中诚志科融为清华控股的控股子公司，诚志科融承诺惠生能源 2016 年、2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年的合并报表口径下归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 67,127 万元、68,349 万元、76,402 万元、88,230 万元及 101,632 万元。业绩承诺长达 5 年，总额超过 40 亿元，显示了公司对此次交易的信心。
- **管理层及员工拟持股：**公司此次方案的发行对象中珠海志德、珠海卓群和珠海优才共现金认购不超过 2.87 亿元，这三家有限合伙企业的全部 111 名合伙人是诚志股份、惠生能源的董事、高管和核心骨干员工。诚志股份是教育部所属公司，也属于国有企业，此次管理层和员工现金参与增发，有利于提升公司效率和活力。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持对公司的盈利预测，预计公司现有业务 2015~2017 年 EPS 分别为 0.12 元、0.17 元和 0.23 元。假设诚志股份在 2016 年完成增发 8.7 亿股置入惠生能源资产，公司股本达到 12.58 亿股，我们预测 2016 至 2017 年归属母公司所有者净利润分别为 9.5 亿元和 10.7 亿元，对应 2016、2017 年摊薄 EPS 分别为 0.76 元和 0.85 元，继续维持“买入”评级。
- **风险因素：**公司重组项目审批风险；经济波动影响工业气体业务需求的风险；国家推进新能源产业发展的政策变化风险。

- 阅读提示：公司目前拟发行股份并支付现金购买资产同时募集配套资金的项目尚在董事会预案阶段，还需要经过股东大会批准和证监会审批，存在不确定性，本报告对公司的估值和投资评级是基于此项目能够成功实施的基础上作出的，提示投资者注意风险。

模拟诚志股份 2016 年置入惠生能源损益预测（万元）

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	399,994	401,086	330,650	799,561	843,871
营业利润	6,550	-130	3,799	107,991	123,434
净利润	5,254	7,682	4,504	95,008	107,346
归属于母公司所有者的净利润	5,189	7,322	4,504	94,654	106,953
EPS (元)	0.17	0.23	0.12	0.76	0.85

➤ 资料来源：公司公告，信达证券研发中心预测（注：2016、2017 年 EPS 是按照 12.58 亿总股本计算）

研究团队简介

信达证券能源化工研究团队（郭荆璞）为第十二届新财富石油化工行业最佳分析师第三名。研究领域覆盖能源政策、油气、煤炭、化工、电力、新能源和能源互联网等。郭荆璞，能源化工行业首席分析师。毕业于北京大学物理学院、罗格斯大学物理和天文学系，学习理论物理。回国后就职于中国信达旗下信达证券，现任研究开发中心副总经理，首席分析师。覆盖能源化工方向，兼顾一级市场、量化策略，以经济周期模型研究油价和能源价格波动，根据产业周期寻找投资机会，熟悉石油、煤炭、天然气产业链，对化肥、农用化学品、精细化工中间体，以及新能源、汽车轻量化、甲醇经济、碳排放有特别的研究。

张燕生，清华大学化工系高分子材料学士，北京大学金融学硕士，中国化工集团7年管理工作经验。2015年3月正式加盟信达证券研究开发中心，从事化工行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	饶婷婷	010-63081479	18211184073	raotingting@cindasc.com
华北	何 欢	010-63081150	18610718799	hehuan@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-63081128	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678592	18121125183	wangliben@cindasc.com
华南	刘 晟	0755-82465035	13825207216	liusheng@cindasc.com
华南	易耀华	0755-82497333	18680307697	yiyaohua@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-63080945	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投資目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推測仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）；	买入：股价相对强于基准20%以上；	看好：行业指数超越基准；
时间段：报告发布之日起6个月内。	增持：股价相对强于基准5%~20%；	中性：行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡：行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。